

# Обзор МВФ

ЛЕКЦИЯ ПОД ЭГИДОЙ ФОНДА ПЕРА ЯКОБССОНА

## Промышленно развитые страны «должны приспособиться к новой реальности»

Марина Приморац  
Обзор МВФ онлайн  
10 октября 2010 года

- Международные меры политики в посткризисный период неадекватны, говорит Эль-Эриан.
- Промышленно развитые страны имеют дело с беспрецедентно высокими рисками.
- Необходимо больше международной координации и концепция действий на более продолжительный период.



Очередь желающих получить работу в Мадриде, Испания. Промышленно развитые страны рискуют потерять десятилетие, преодолевая низкие темпы роста экономики, высокий уровень безработицы и снижение благосостояния (фото: Susana Vera/Reuters)

Промышленно развитые страны успешно справились с мировым финансовым кризисом, но посткризисные меры требуют корректировки курса, сказал ведущий менеджер по инвестициям и экономический аналитик.

Экономическая политика промышленно развитых стран должна отражать структурные изменения в экономике, вызванные кризисом. В противном случае мировая экономика окажется под ударом, предупредил Мохамед Эль-Эриан, исполнительный директор РИМСО, крупнейшей в мире фирмы по инвестированию в облигации, в своей лекции 10 октября, организованной при участии [Фонда Пера Якобссона](#), на [Ежегодных совещаниях МВФ и Всемирного банка](#) 2010 года.

Он сообщил собравшимся, что промышленно развитые страны продвигаются по «сухобистой дороге к новым нормальным условиям». Радикальная реорганизация на национальном и мировом уровне означает, что возвращение к прежнему положению дел невозможно.

«Внезапная остановка», поразившая международную валютно-финансовую систему два года назад, все еще ощущается миллионами людей во всем мире. Особенно сильно пострадали промышленно развитые страны, отметил Эль-Эриан. Они сейчас испытывают низкие темпы роста экономики, высокий уровень безработицы и снижение благосостояния, наряду с ослаблением системы социальной защиты.

### Энергичные антикризисные меры

Мировой экономический кризис стал результатом чрезмерного увеличения балансов активов и обязательств и накопления платежных диспропорций в течение многих лет, в сочетании с избыточным использованием инновационных финансовых продуктов, позволивших снизить инвестиционные требования, в том числе на рынке жилья, сказал Эль-Эриан.

Национальные органы власти приняли решительные меры по недопущению цепочек крахов и благодаря скоординированным международным действиям смогли предотвратить многолетнюю экономическую депрессию и страдания миллиардов людей во всем мире. Эль-Эриан охарактеризовал международную реакцию на кризис как «наилучший пример глобальной координации».

### **Ухабистая дорога; новое направление**

Однако, предупредил Эль-Эриан, «выиграв войну», промышленно развитые страны рискуют «проиграть мир», поскольку согласование мер политики, достигнутое в условиях кризиса, уступает место разрозненности и излишне рискованным политическим действиям. «В свое время многообещающие глобальные ответные меры теперь заменены недостаточно скоординированной национальной экономической политикой и усиливающимися трениями между странами».

Миру предстоит пройти затяжной и сложный процесс восстановления, отметил Эль-Эриан. Проблемы являются результатом массивных структурных дисбалансов, что видно на примере чрезмерного потребления, вздутых цен на активы, неадекватного управления рисками и неправильно использовавшихся финансовых продуктов, наряду с ухудшением состояния балансов.



Эль-Эриан: «В свое время многообещающие глобальные ответные меры теперь заменены недостаточно скоординированной национальной экономической политикой и усиливающимися трениями между странами» (фото МВФ)

Результатом этого на текущий момент являются подавленный экономический рост в промышленно развитых странах, неизменно высокий уровень безработицы, которая начинает приобретать структурный характер, крупный дефицит и задолженность в государственном секторе, а также усилившееся влияние политики на экономику. Между тем экономический рост и благосостояние становятся атрибутами формирующихся рынков.

Промышленно развитые страны столкнулись с тремя серьезными проблемами, указал Эль-Эриан.

- **Состояние балансов.** Промышленно развитым странам приходится решать серьезные проблемы балансов активов и обязательств, и едва ли они смогут преодолеть проблему долга за счет роста экономики. Несмотря на все действия официального сектора, в том числе Европейского союза и МВФ, — предпринятые для предотвращения чрезмерной задолженности, новые инвесторы не появляются, а существующие уходят, причем используют для этого государственную помощь.

- **Структурные изменения.** Безработица, изменения в структуре расходов и инвестиционном поведении компаний и домашних хозяйств, а также вялый характер инвестиций в частном секторе — все это меняет экономический ландшафт в промышленно развитых странах. Наибольшую обеспокоенность вызывает тот факт, что высокий уровень безработицы приобретает структурный характер. Происходит

утрата профессиональных навыков параллельно с ростом нагрузки на систему социальной защиты и государственный бюджет. Но и те, у кого есть работа, расходуют и инвестируют средства осторожно.

● **«Уолл-стрит» и «Мэйн-стрит».** Восстановление в финансовой сфере было более успешным, чем в экономической, отметил Эль-Эриан. Рекапитализация банковской системы и низкие процентные ставки придали ускорение финансовому сектору. Но нормализация в финансовой сфере имела лишь ограниченный эффект в реальном секторе экономики, что подчеркнуло разрыв между экономикой и финансами, мелкими компаниями и крупными, бедными семьями и богатыми, старыми поколениями и молодыми. Отсутствие налога на сверхприбыль позволило финансовым организациям передавать дополнительные доходы в результате искусственного прироста прибыли своим руководителям лицам в виде вознаграждений и бонусов. По словам Эль-Эриана, мир в посткризисный период характеризуется «приватизацией массивных прибылей и обобществлением огромных убытков».

Ожидания меняются, как отметил Эль-Эриан. В то время как население промышленно развитых стран должно привыкать к вероятности того, что будущим поколениям придется добиваться привычного когда-то уровня жизни, жители системно значимых стран с формирующимся рынком имеют все больше оснований рассчитывать на то, что их дети и внуки будут жить лучше, сказал он. Отсутствие уверенности в будущем означает, что распространяется самострахование против будущих рисков — как в случае компаний, так и населения, — тогда как в прошлом эта практика была характерна преимущественно для развивающихся стран.

### **Критический момент**

Мировая экономика находится на критическом этапе, сказал Эль-Эриан. Предотвратив связанную с кризисом депрессию, промышленно развитые страны рискуют потерять десятилетие, преодолевая низкие темпы роста экономики, высокий уровень безработицы и снижение благосостояния. Это может не только причинить непосредственный вред росту мировой экономики, но и поставить под угрозу успешное развитие важнейших стран с формирующимся рынком.

Эль-Эриан призвал «пользующиеся доверием и хорошо функционирующие» многосторонние организации, такие как МВФ, играть более заметную роль в информационном наполнении и определении направленности разработки и реализации согласованных на международном уровне и взаимоукрепляющих мер национальной политики. «МВФ, — указал он, — находится в уникальном положении, позволяющем выступить в роли надежного советника, свести воедино все элементы новых нормальных условий и разработать планы действий, которые могут обсуждаться, исполняться и контролироваться».

Но данная организация все еще не обеспечивает необходимый уровень координации политики в сочетании с неотъемлемым и содержательным процессом коллегиальной оценки, который должен восприниматься как авторитетный, объективный и эффективный. МВФ еще не на том уровне, на котором он должен быть», — отметил он.

Историки еще будут с восхищением описывать этап преодоления кризиса, предсказал Эль-Эриан, но они будут менее снисходительны по отношению к ответным мерам в посткризисный период, если промышленно развитые страны и многосторонние организации не включат в свой арсенал адаптируемость и оперативность.

В ответ на вопрос одного из присутствующих о том, как долго будут продолжаться новые нормальные условия, Эль-Эриан предупредил, что текущий подъем необязательно является стабильным. Согласно оценкам фирмы PIMCO, вероятность того, что текущая ситуация продолжится в течение 3-5 лет составляет 55 процентов, что означает, по словам Председателя Федеральной резервной системы США Бена Бернанке, что мировая экономика сталкивается с «необычно неопределенными перспективами».

### **Этап отрыва**

В ответ на вопрос, как новые нормальные условия распространяются на страны стран с формирующимся рынком, Эль-Эриан отметил, что новый статус-кво существенно улучшился во многих неиндустриальных странах, при этом ускорилось перемещение динамики роста в страны с формирующимся рынком, а ряд развивающихся стран вступает в своем развитии в долгожданную фазу отрыва. Новые нормальные условия характеризуются расцеплением развитых и развивающихся стран, но если мировая экономика испытает двойную рецессию, то такое расцепление не будет значительным. Аналогичным образом, неожиданный успех также может привести к повторному сцеплению.

В ответ на другой вопрос Эль-Эриан подчеркнул, что очень долговременные факторы, такие как старение населения в промышленно развитых странах и изменение климата могут негативно сказаться на равновесии новых нормальных условий, тогда как ряд научных открытий потенциально может радикально повысить производительность и тем самым оказать положительное влияние.